NYSE EURONEXT

LES OPTIONS : MODE D'EMPLOI

NYSE EURONEXT

A propos de NYSE Euronext

NYSE Euronext (NYX) est l'un des principaux opérateurs de marchés financiers et fournisseurs de technologies de négociation innovantes. Sur ses marchés en Europe et aux États-Unis se négocient des actions, des contrats à terme, des options, des produits de taux et des ETP (exchange-traded products). Avec un total de près de 8 000 valeurs cotées (hors produits structurés européens), les échanges sur les marchés au comptant de NYSE Euronext - le New York Stock Exchange, NYSE Euronext, NYSE MKT, NYSE Alternext et NYSE Arca - représentent un tiers des volumes mondiaux, ce qui en fait le groupe boursier le plus liquide au monde. NYSE Euronext gère également NYSE Liffe, un des premiers marchés dérivés en Europe et le deuxième marché dérivés mondial en valeur des échanges. Le groupe offre une large gamme de produits et de solutions technologiques, de connectivité et de données de marché à travers NYSE Technologies. NYSE Euronext fait partie de l'indice S&P 500. Pour plus d'informations : www.nyx.com.

Sommaire

01 Introduction

02 Définition

03 L'essentiel des contrats d'options

09 Les 4 stratégies de base

17 Valeur d'une option

19 Les 6 déterminants fondamentaux pour valoriser une option

21 NYSE Liffe : un marché réglementé

21 Les options en pratique sur le marché français

22 Mots clés

Introduction

Prendre une option c'est faire un choix! Gérer un portefeuille c'est également faire des choix, arbitrer entre plusieurs possibilités, prendre parti pour une alternative plutôt qu'une autre. Les options sur actions et sur indices vont être dans ce cadre des outils financiers particulièrement efficaces pour mettre en oeuvre des décisions de gestion.

Grace à leur grande souplesse d'utilisation, les options s'adaptent parfaitement aux besoins les plus spécifiques des investisseurs, permettant aussi bien de protéger un portefeuille d'un retournement du marché que d'obtenir un rendement supplémentaire d'un investissement en actions.

Comme tout instrument financier, l'utilisation des options nécessite un apprentissage. La lecture de la brochure "les options : mode d'emploi" en sera la première étape: pas à pas, à travers des exemples concrets vous découvrirez comment fonctionnent les options.

Définition

Une option est un DROIT (contrat) D'ACHETER (ou de VENDRE) un ACTIF (action, indice, devise, matière première...) à un PRIX déterminé, pendant une PERIODE donnée moyennant le paiement d'une PRIME. L'acheteur de l'option acquiert un DROIT et paie en contrepartie une prime à un vendeur d'option qui aura une OBLIGATION.

En votre qualité d'acheteur d'une option, vous disposez d'un droit, que vous pouvez utiliser pendant une période déterminée (jusqu'à l'échéance ou à l'échéance).

En tant qu'acheteur, vous avez acheté cette option à une contrepartie, à savoir le vendeur.

Le vendeur accorde un droit à l'acheteur de l'option et s'engage à honorer son obligation dès que l'acheteur en fait la demande.

Il ne faut pas confondre les contrats d'options (engagement optionnel) avec les contrats à terme dont le caractère définitif constitue une promesse ferme.

En effet l'acheteur d'un contrat à terme s'engage à la date d'expiration à acheter l'actif sous-jacent au prix convenu et devra s'exécuter même si les conditions de marché n'ont pas été favorables à la réalisation de ses anticipations.

Les contrats d'options ont un caractère optionnel, c'est-à-dire que jusqu'à la date d'expiration (ou à la date d'expiration seulement selon les cas), l'acheteur du contrat a le choix d'acheter ou de vendre l'actif sous-jacent au prix convenu.

Si les conditions de marché sont favorables aux réalisations des anticipations de l'acheteur, alors il décidera d'exercer son droit à l'achat ou la vente.

Dans ce cas, le vendeur du contrat aura quant à lui l'obligation de vendre ou d'acheter l'actif sous-jacent, selon les standards du contrat négocié. L'acheteur de l'option verse une prime au vendeur qui lui est acquise définitivement pour compenser cette obligation.

L'essentiel des contrats d'options

Actif sous-jacent

C'est l'actif support du contrat. L'actif sous-jacent d'un contrat d'options peut être un actif physique (matières premières ou agricoles), un instrument financier (actions, obligations, taux d'intérêt, cours de change) ou encore un indice boursier ou climatique.

NYSE Liffe, le marché international des produits dérivés du groupe NYSE Euronext, propose à la cotation à Paris, une soixantaine d'actions supports d'options, constituée principalement des valeurs qui composent l'indice CAC40® et l'indice SBF120 par exemple : Alcatel, France Telecom, Total...

Un indice peut lui aussi servir d'actif support à des contrats optionnels, c'est le cas par exemple à Paris de l'indice CAC40®. En 2012, près de 170 000 contrats d'options ont été négociés quotidiennement sur le marché parisien.

Echéance

C'est la date de fin de validité du contrat. Pour les contrats d'options, les dates d'échéance sont standardisées (le 3ème vendredi du mois d'échéance).

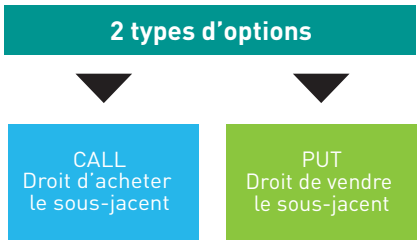
L'investisseur choisit l'échéance sur laquelle il veut négocier dans la gamme des échéances existantes. La plus négociée est généralement celle du mois en cours.

Par exemple, concernant le contrat d'options sur l'indice CAC 40, les négociations sont simultanément ouvertes sur 14 échéances glissantes mensuelles, trimestrielles et semestrielles.

Horizon de cotation

Au 31 janvier 2013 les échéances disponibles pour le contrat à terme sur l'indice CAC 40 s'échelonnent jusqu'en décembre 2017 :
février 2013, mars 2013, avril 2013
juin 2013, septembre 2013, décembre 2013
juin 2014, décembre 2014
juin 2015, décembre 2015
juin 2016, décembre 2016
juin 2017, décembre 2017

Le contrat d'options peut être soit une option call soit une option put.



Call

Définition

Un « call » accorde à son acheteur le droit d'acheter, pendant une période et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son call et fait valoir son droit d'achat, le vendeur du call est obligé de livrer les actifs sous-jacents au prix fixé au préalable.

Grâce au call, l'acheteur détermine lui-même le prix d'achat de l'actif sous-jacent.

L'acheteur du call verse une prime au vendeur pour rémunérer son obligation de vente. Elle reste définitivement acquise au vendeur même si l'acheteur décide de ne pas exercer son option.

Anticipation

L'acheteur d'un call anticipe en général une hausse du sous-jacent. Il exercera son option d'achat si le cours du sous-jacent évolue dans un sens favorable à ses anticipations et dépasse le prix d'exercice.

Mécanisme

Supposons que l'action X affiche une valeur de 10 €. Persuadé du potentiel de hausse de l'action, vous désirez en acheter une certaine quantité. Mais pour l'heure, vous n'êtes pas en mesure de libérer les fonds nécessaires à l'achat de 100 actions X.

Vous faut-il pour autant abandonner l'opportunité de profiter d'une augmentation des cours ? Non.

Il vous suffit d'acheter un call qui vous donnera le droit d'acheter 100 actions X à 10 € chacune à une date que vous avez choisie. N'oubliez pas qu'en contrepartie de l'acquisition de ce droit vous allez devoir verser, immédiatement, une prime au vendeur de l'option. Notez que la prime ne représente qu'une fraction de l'investissement global.

Si le cours de l'action monte jusqu'à 12 €, vous pouvez alors exercer l'option et acheter les actions au prix de 10 €. Vous acquérez ainsi les actions à un meilleur prix.

Si en revanche le cours devait baisser à 8 €, vous n'exercerez pas l'option ; il vous suffira dans ce cas de laisser votre droit d'achat s'éteindre de lui même le jour de l'échéance.

Put

Définition

Un « put » accorde à son acheteur le droit de vendre, pendant une période et à un prix convenus à l'avance, une certaine quantité d'actif sous-jacent. Lorsque l'acheteur exerce son put et fait valoir son droit de vente, le vendeur du put est obligé d'acheter l'actif sous-jacent au prix fixé au préalable.

Grâce aux puts, l'acheteur fixe définitivement le prix de vente de l'actif sous-jacent.

L'acheteur du put verse une prime au vendeur pour rémunérer son obligation d'achat. Elle reste définitivement acquise au vendeur même si l'acheteur décide de ne pas exercer son option.

Anticipation

L'acheteur d'un put anticipe en général une baisse du sous-jacent. Il exercera son option de vente si le cours du sous-jacent évolue dans un sens favorable à ses anticipations et qu'il se trouve en-dessous du prix d'exercice.

Mécanisme

Supposons que vous soyez en possession de 100 actions X d'une valeur de 11 € chacune. Vous prévoyez une baisse du cours de l'action, mais vous hésitez.

Devez-vous garder vos actions ou les vendre ?

Pour dissiper cette incertitude, vous pouvez acheter un put qui vous donnera le droit de vendre 100 actions du titre X à 11 € chacune à une date que vous avez choisie. De la même façon que pour l'achat d'un call, en contrepartie de l'acquisition de ce droit de vente, vous allez devoir verser immédiatement une prime au vendeur de l'option. Si le cours de X venait à baisser, vous exercez simplement votre droit et vous vendez les actions au prix convenu de 11 €. Vous vendez de la sorte les actions à un meilleur prix. Ainsi êtes-vous protégé contre une baisse.

Si en revanche le cours devait monter à 12 € vous gardez vos actions et vous n'exercez pas l'option : il vous suffit dans ce cas de laisser votre droit de vente s'éteindre de lui même le jour de l'échéance.

Résumé

- Les deux options impliquent toujours l'existence de deux parties, l'acheteur et le vendeur.
- L'acheteur d'une option a toujours un droit, le vendeur peut être mis dans l'obligation de vendre ou d'acheter le sous-jacent.
- L'acheteur verse toujours une prime au vendeur en contrepartie de son obligation.

		ACHETEUR D'UNE OPTION	VENDEUR D'UNE OPTION
CALL	Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	Haussière	Baissière ou neutre
	En échange de la prime	Paie la prime et reçoit un droit d'achat	Reçoit la prime et s'engage à une obligation de vente
PUT	Anticipation sur l'évolution du cours du sous-jacent	Baissière	Haussière ou neutre
	En échange de la prime	Paie la prime et reçoit un droit de vente	Reçoit la prime et s'engage à une obligation d'achat

Le prix d'exercice (ou strike)

C'est le prix auquel le détenteur de l'option peut :
- Acheter l'actif sous-jacent
- Vendre l'actif sous-jacent

Ce prix d'exercice est déterminé lors de la négociation de l'option et n'est pas modifiable pendant toute la durée de vie de l'option.

Le prix d'exercice est également le prix auquel le vendeur devra livrer les actions dans le cas d'un call, ou le prix auquel il devra les acheter dans le cas d'un put. Attention, il n'aura l'obligation de le faire que si l'acheteur le demande (s'il exerce son option, son droit).

L'exercice

L'acheteur d'une option acquiert un droit d'acheter pour le call et un droit de vendre pour le put. C'est lui qui va décider de faire valoir ou non ce droit (d'exercer) en fonction de la réalisation de ses anticipations.

Situation en cas d'exercice de l'option

	ACHETEUR D'UNE OPTION	VENDEUR D'UNE OPTION
CALL	L'acheteur de call décide d'acheter le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de call doit vendre le sous-jacent au prix d'exercice (si l'acheteur exerce son droit)
PUT	L'acheteur de put décide de vendre le sous-jacent au prix d'exercice	Le vendeur de put doit acheter le sous-jacent au prix d'exercice (si l'acheteur exerce son droit)

Remarque : L'acheteur d'une option doit donner instruction à son intermédiaire pour exercer son droit.

A quel moment est-il intéressant d'exercer son option ?

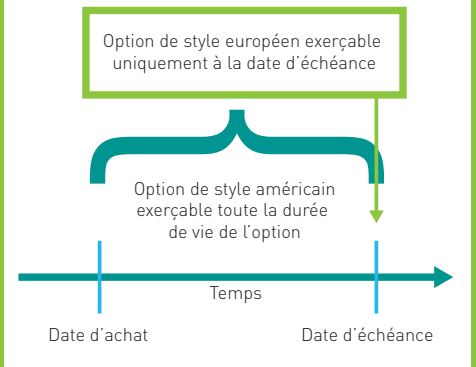
CALL	prix d'exercice < cours de l'action
PUT	prix d'exercice > cours de l'action

Attention : il est souvent plus intéressant pour l'acheteur de revendre son option sur le marché plutôt que de l'exercer.

Le style américain ou européen

Il existe deux styles d'options :
- les options de style européen, exerçables seulement à la date d'échéance.
- les options de style américain, exerçables à tout moment jusqu'à l'échéance.

Dans tous les cas l'option reste négociable en permanence au jour le jour, elle peut être achetée ou vendue en permanence jusqu'à la date d'échéance.


Option de style européen exerçable uniquement à la date d'échéance
Option de style américain exerçable toute la durée de vie de l'option
Temps
Date d'achat
Date d'échéance

La prime : le prix de l'option

En contrepartie de l'engagement d'acheter ou de vendre des actions à un prix déterminé, le vendeur de l'option demande une rétribution : la prime, c'est-à-dire le prix de l'option. La prime est versée par l'acheteur au vendeur lors de la conclusion de l'engagement.

Contrairement au prix d'exercice, la prime de l'option n'est jamais fixe ; elle varie au gré des transactions selon l'offre et la demande.

Exemple : pour un call ABC avec une échéance en septembre, de prix d'exercice 100, la prime s'élève à 0.45 €, vous recevez le droit d'acheter l'action X au prix de 100 €. La prime de l'option s'applique par titre et doit donc être multipliée par la taille du contrat.

La prime reste acquise au vendeur de l'option même si l'acheteur décide de ne pas exercer son droit.

La quotité de négociation et le multiplicateur

La quotité de négociation

Pour les options sur actions la quotité représente la quantité de titres sur laquelle porte un contrat d'options.
Pour les options sur actions elle est standardisée :

- 100 titres par contrat pour les options de style américain
- 10 titres par contrat pour les options de style européen

Exemple : pour l'achat d'une option (call ou put) de style américain sur la société X, échéance en septembre et au prix d'exercice de 20 €, le montant nominal sur lequel portera le contrat optionnel sera de 2 000 €.

NOMBRE DE CONTRATS	X	PRIX D'EXERCICE	X	QUOTITÉ DE NÉGOCIATION	=	MONTANT NOMINAL SUR LEQUEL PORTE L'OPTION
1	X	20	X	100	=	2 000 €

Le multiplicateur

Pour les options sur indice on parle de multiplicateur : c'est le montant par lequel on multiplie l'indice pour obtenir la valeur sur laquelle porte le contrat.
Option sur l'indice CAC 40® = 10 € x indice

Exemple: pour une option sur l'indice CAC 40® alors que le niveau de l'indice CAC 40® est de 3 750 le montant nominal sur lequel portera le contrat optionnel sera de 37 500 €.

NOMBRE DE CONTRATS	X	VALEUR DE L'INDICE	X	MULTIPLICATEUR	=	MONTANT NOMINAL SUR LEQUEL PORTE L'OPTION
1	X	3 750	X	10	=	37 500 €

La Négociabilité

Les options sont négociables à tout moment jusqu'à l'échéance : un investisseur peut en effet acheter des calls et des puts et les revendre sur le marché avant l'échéance.

Réciproquement un investisseur peut vendre des calls ou des puts et les racheter sur le marché avant l'échéance.

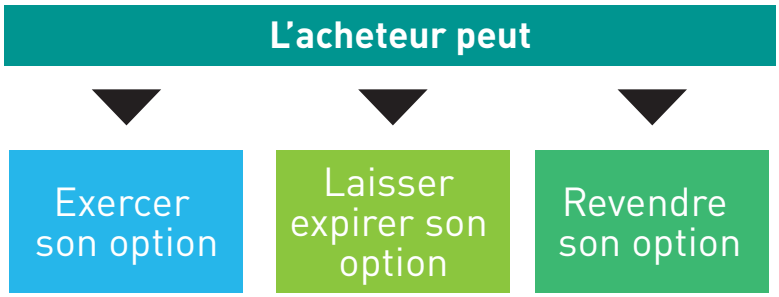
Exemple : vous achetez le 25 du mois en cours sur l'échéance du mois suivant, 5 calls sur la société X de style américain au prix d'exercice de 20 € avec une prime de 0,75 €. Le jour même de votre achat vous devez débourser 375 € qui seront versés au vendeur des calls.

NOMBRE DE CONTRATS	X	MONTANT DE LA PRIME	X	QUOTITÉ DE NÉGOCIATION	=	MONTANT À VERSER
5	X	0,75	X	100	=	375 €

Ces 375 € vous donnent le droit jusqu'à l'échéance et uniquement si vous le souhaitez, d'acheter 500 (5 x100) actions de la société X au prix unitaire de 20 €. Vous pouvez avant la fin de l'échéance choisir de revendre vos calls sur la société X. Supposons que le 5 du mois suivant votre achat, la prime des calls sur la société X échéance du mois en cours pour un prix d'exercice de 20 € s'élève à 0,80 €. Vous pouvez clore votre position en revendant vos calls avec une plus-value de 25 € (5 x 0,05 € x 100).

Remarque : Les options sont négociables à tout moment dans les 2 sens (achat et vente). C'est-à-dire que l'on peut vendre une option à découvert (sans l'avoir préalablement achetée) et la racheter avant l'échéance. Cette particularité des options permet de mettre en œuvre des combinaisons de stratégies variées.

En résumé, 3 possibilités s'offrent au détenteur d'une option call ou put :



La série d'options

Les options de même type (option d'achat ou de vente), ayant le même actif support, un même prix d'exercice et une même date d'échéance font partie de la même série : elles s'identifient par un code spécifique à chaque série.

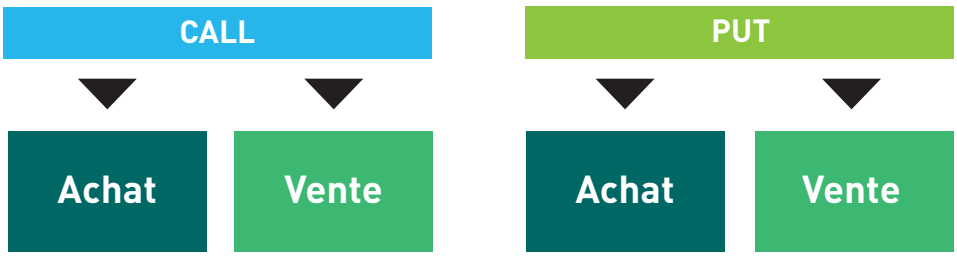
La combinaison des éléments décrits plus haut (actif sous-jacent, mois d'échéance, prix d'exercice, option call ou put) constitue la série d'options.

Exemple de série d'options :

CALL	ABC	SEPTEMBRE	45
Option d'achat	Actif sous-jacent	Mois d'échéance	Prix d'exercice
PUT	**ABC**	**SEPTEMBRE**	**45**
Option d'achat	Actif sous-jacent	Mois d'échéance	Prix d'exercice

Les 4 Stratégies de base

Les investisseurs ont le choix entre prendre une des quatre positions de base suivantes :



- Paiement de la prime
- Obtention d'un droit d'achat

- Encaissement de la prime
- Création d'une obligation de vente s'il est exercé

- Paiement de la prime
- Obtention d'un droit de vente

- Encaissement de la prime
- Création d'une obligation d'achat s'il est exercé

Achat de call

L'achat de call permet de profiter d'un mouvement de marché à la hausse avec l'assurance d'un risque connu à l'avance et dans tous les cas, limité au montant de la prime versée.

Le cours actuel de l'action de la société X est de 57,58 €. Vous anticipez une hausse du cours de l'action X.

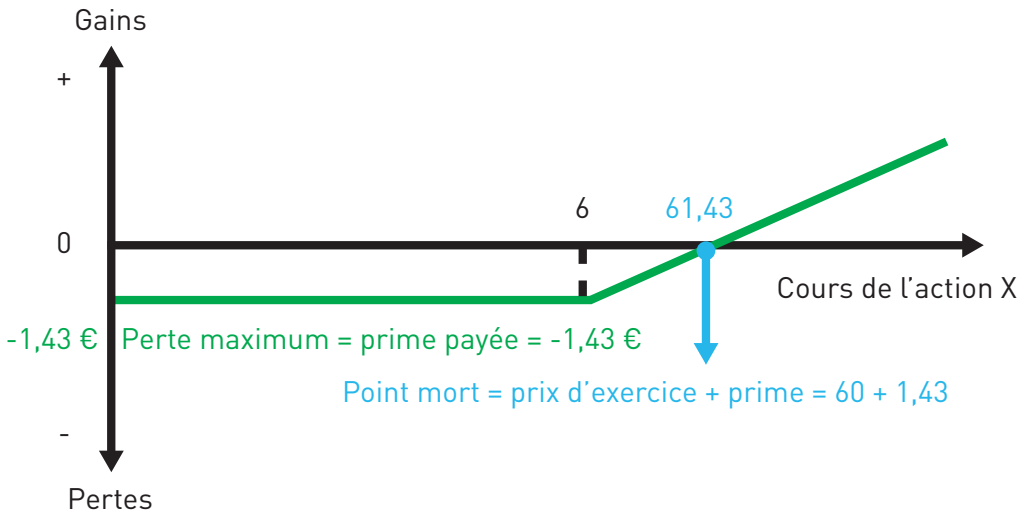
Vous décidez d'acheter un call de style américain avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 60 €
- Maturité : juin
- Prix du call : 1,43 €
- Quotité : 100

Vous réglez un montant de :
1,43 € x 1 x 100 soit 143 €.

Aujourd'hui vous anticipez une hausse du marché et vous voulez profiter de cette hausse du cours

Profil Gains / Pertes de l'achat d'un call



Avant l'échéance du 18 juin

- Vous pouvez à tout moment revendre votre call et clore votre position, avec une plus-value ou une moins-value en fonction de l'évolution du marché et du niveau de la prime du call que vous avez acheté.

A maturité, le 18 juin

Il convient de distinguer deux cas :

- **1ER CAS** : le cours de l'action X est monté et se situe au-dessus du prix d'exercice, vous allez exercer vos calls et acquérir 100 actions de la société X au prix de 61,43 €.
- **2ÈME CAS** : le cours de l'action X a baissé et se situe au-dessous du prix d'exercice, vous n'exercerez pas vos calls. Votre perte sera limitée au montant de la prime que vous avez versée : 143 €.

Achat de put

L'achat de put permet de profiter d'un mouvement de marché à la baisse et/ou de protéger ses titres dans ce contexte de marché. Comme pour l'achat d'un call, l'investisseur bénéficie d'un risque connu à l'avance et dans tous les cas, limité au montant de la prime versée.

Vous avez 100 actions de la société Y en portefeuille. L'action de la société Y vaut 41,95 €, vous anticipez une baisse de l'action Y et vous n'avez pas envie de vous défaire tout de suite de vos actions.

Vous décidez d'acheter un put de style américain avec les caractéristiques suivantes :
- Prix d'exercice : 41 €
- Maturité : mai
- Prix de l'option : 0,86 €
- Quotité : 100

Vous réglez le montant suivant :
0,86 € x 1 x 100 soit 86 €.

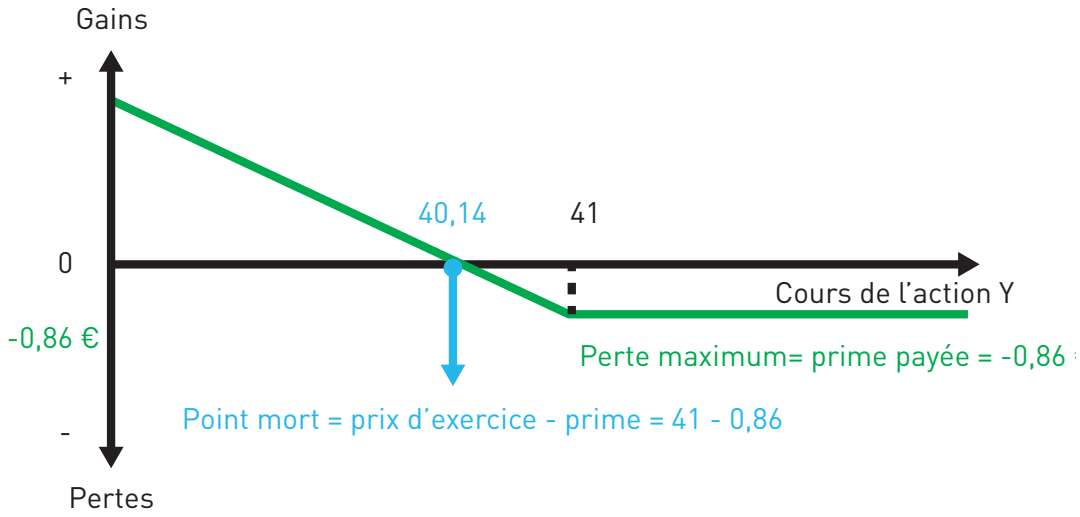
Aujourd'hui, vous anticipez une baisse du marché :

- vous voulez protéger vos actions contre une baisse de cours

Ou
- vous voulez profiter d'une baisse du cours de l'action

Ou
- vous voulez protéger tout un portefeuille d'actions contre un repli (put sur l'indice CAC 40®)

Profil Gains / Pertes de l'achat d'un put



Avant l'échéance du 21 mai

- Vous pouvez à tout moment revendre votre put et clore votre position, avec une plus-value ou une moins-value en fonction de l'évolution du marché et du niveau de la prime du put que vous avez acheté.

A maturité, le 21 mai

Il convient de distinguer deux cas :

1ER CAS :

le cours de l'action de la société Y a baissé.
L'action Y vaut 40 €. Votre portefeuille d'actions de la société Y vaut désormais 4 000 € et subit une perte latente de 195 € (41,95 € x 100 – 40 € x 100). L'option s'est valorisée, et son prix à maturité est égal à la différence entre le prix d'exercice et le cours de l'action de la société Y : 41 € - 40 € = 1 €, soit 100 € au total pour 100 actions.

- Vous pouvez conserver vos actions de la société Y et revendre votre put sur lequel vous réalisez un bénéfice de 14 € (100 € - 86 €, soit la valeur de l'option à maturité moins le montant total de la prime versée).

- L'option agit dans ce cas comme une assurance qui vient protéger la valeur de votre portefeuille en cas d'une baisse du marché. C'est ce que l'on appelle une opération de couverture : en versant une prime vous avez en quelque sorte souscrit une assurance pour vous prémunir contre le risque de marché. Notez que, en effet, le bénéfice réalisé sur l'option permet de compenser en partie la perte latente sur les actions.

2ÈME CAS :

le cours de l'action de la société Y est monté.
Le cours de l'action est monté au-delà du point mort, de 40,14 €. La valeur de votre portefeuille s'est appréciée. Vous choisirez de ne pas exercer votre option. Vous avez perdu le montant de la prime qui correspond au coût d'assurance de votre portefeuille contre une baisse du marché, mais votre portefeuille en actions s'est valorisé.

Vente de call

La vente de call permet de fixer le prix de vente du sous-jacent. Le vendeur du call est dans l'obligation de livrer les titres s'il est exercé. Cette stratégie est donc très risquée s'il ne détient pas les titres en portefeuille.

Vous avez 100 actions de la société W en portefeuille. L'action de la société W vaut 2,33 €. Vous anticipez une stagnation ou une légère baisse de son cours et vous seriez prêt à les céder au prix de 2,30 €.

Vous décidez de vendre un call de style américain avec les caractéristiques suivantes :
- Prix d'exercice : 2,30 €
- Maturité : avril
- Prix de l'option : 0,06 €
- Quotité : 100 €

Vous encaissez le montant suivant :
0,06 x 1 x 100 soit 6 €

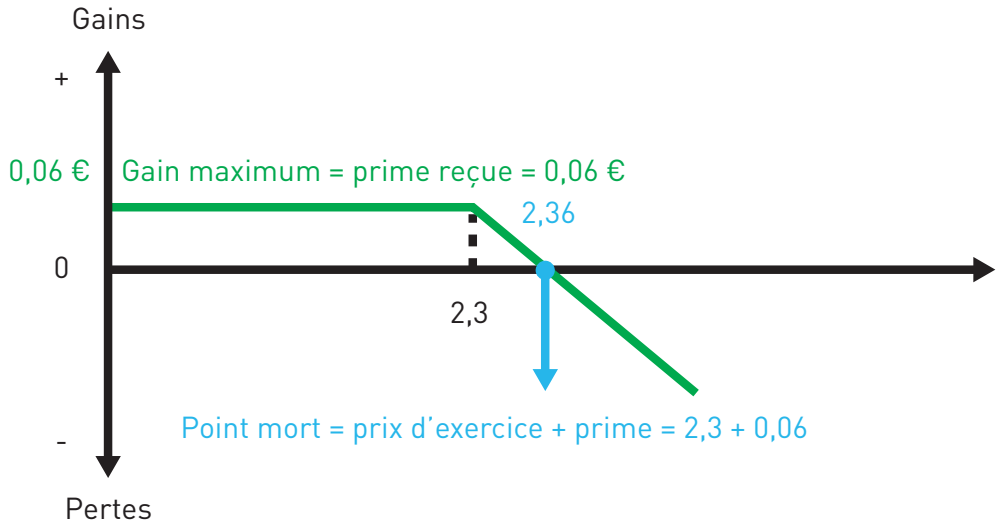
Aujourd'hui, vous anticipez une baisse ou une stagnation du sous-jacent :

- vous voulez obtenir un rendement supplémentaire sur vos actions

Ou

- vous pensez que votre portefeuille a encore un potentiel d'appréciation

Profil Gains / Pertes de la vente d'un call



A maturité le 16 avril

Il convient de distinguer deux cas :

1ER CAS :

le cours de l'action de la société W est monté au-dessus du point mort de 2,36 €.

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit d'achat et, en tant que vendeur du call, vous devrez vendre les actions au prix d'exercice.

Grâce à cette opération :

- Vous avez atteint vos objectifs de vente puisque vous avez vendu vos actions à 2,3 €, ce qui constitue un objectif de vente acceptable pour vous ;
- Vous avez de plus encaissé le montant de la prime ce qui a permis de doper la performance de vos investissements.

2ÈME CAS :

le cours de l'action de la société W a baissé en-dessous du point mort de 2,36 €.

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit d'achat et, en tant que vendeur, vous n'aurez pas à vendre vos actions.

Grâce à cette opération vous conservez vos actions en portefeuille et vous avez encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.

Remarque : Puisque le vendeur était, dans notre exemple, en possession des actions, la vente est dite "couverte". Le résultat serait tout différent si le vendeur ne détenait pas les actions. On aurait parlé dans ce cas d'une vente " à découvert" qui est une position potentiellement très risquée.

Nous vous conseillons d'être très prudent si vous décidiez d'appliquer cette stratégie sans détenir le sous-jacent en portefeuille.

Vente de put

La vente de put permet de fixer le prix d'achat du sous-jacent. Le vendeur de put est dans l'obligation d'acheter les titres s'il est exercé.

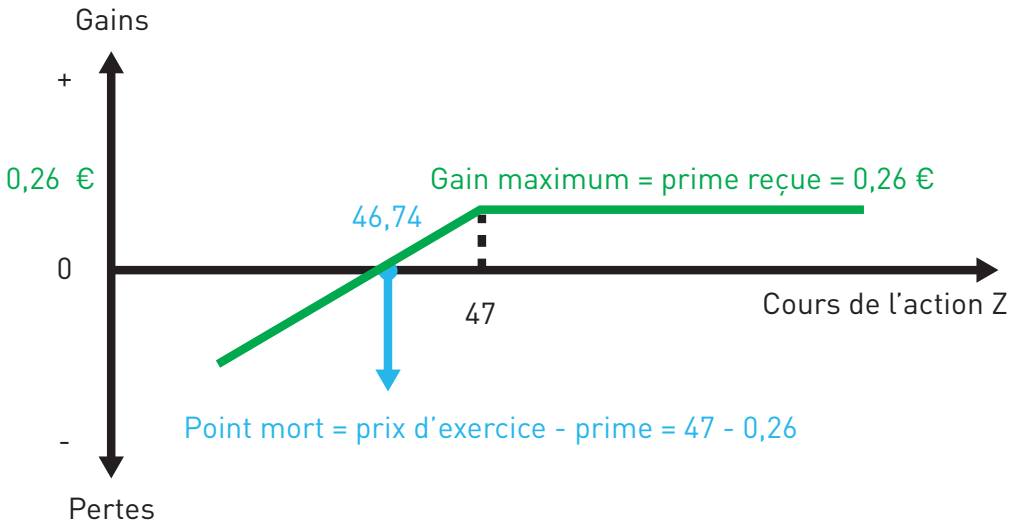
Vous souhaitez acquérir des actions de la société Z. L'action de la société Z vaut 47,57 €. Vous anticipez une stagnation ou une légère hausse de son cours et vous seriez prêt à les acheter au prix de 47 €.

Vous décidez de vendre un put de style américain avec les caractéristiques suivantes :

- Prix d'exercice : 47 €
- Maturité : avril
- Prix de l'option : 0,26 €
- Quotité : 100
- Vous encaissez le montant suivant : 0,26 € x 1 x 100 soit 26 €

➡ Aujourd'hui vous anticipez une stagnation voir une hausse du sous-jacent : dans ce contexte de marché vous voulez obtenir un rendement supplémentaire et acheter les actions à un cours inférieur au cours actuel.

Profil Gains / Pertes de la vente d'un put



A maturité le 21 mai

Il convient de distinguer deux cas :

1ER CAS :

le cours de l'action de la société W est descendu en-dessous du point mort de 46,74 €.

L'acheteur de l'option choisira d'exercer son droit de vente et, en tant que vendeur du put, vous devrez acheter les actions au prix d'exercice.

Grâce à cette opération :

- Vous avez atteint vos objectifs d'achat puisque vous avez acheté les actions à 47 €, ce qui constitue un objectif de vente acceptable pour vous ;
- Vous avez de plus encaissé le montant de la prime ce qui a permis de doper la performance de vos investissements.

2ÈME CAS :

le cours de l'action de la société W est monté au-dessus du point mort de 46,74 €.

L'acheteur de l'option choisira de ne pas exercer son droit de vente et, en tant que vendeur, vous n'aurez pas à acheter les actions.

Grâce à cette opération vous avez encaissé le montant de la prime ce qui a généré un rendement supplémentaire.

Valeur d'une option

A l'instar du prix d'une action, qui n'est pas déterminé seulement par l'offre et la demande sur le marché, le prix d'une option (la prime) dépend aussi des anticipations de résultats de la valeur à l'échéance.

La valeur d'une option est composée de deux parties :
la valeur intrinsèque et **la valeur temps**.

Prix d'une option = valeur intrinsèque + valeur temps

La valeur intrinsèque

La valeur intrinsèque représente le profit qui serait obtenu immédiatement si l'on décidait d'exercer l'option.

L'acheteur d'une option d'achat (call) ne décide d'exercer (acheter les titres) que si le cours du sous-jacent est supérieur à son prix d'exercice : la valeur intrinsèque représente dans ce cas la différence entre le cours du sous-jacent et le prix d'exercice.

De même, l'acheteur d'une option de vente (put) ne décide d'exercer (vendre les titres) que si le cours du sous-jacent est inférieur à son prix d'exercice : la valeur intrinsèque représente dans ce cas la différence entre le prix d'exercice et le cours du sous-jacent.

Dans tous les cas, la valeur intrinsèque d'une option est positive ou nulle, mais elle n'est jamais négative puisque l'exercice de l'option est un droit et non une obligation. Elle ne dépend que de la différence entre le cours du support et du prix d'exercice.

La valeur temps

La prime d'une option vaut généralement plus que sa valeur intrinsèque tout simplement parce qu'il y a toujours une chance pour que, d'ici l'échéance de l'option, l'évolution des cours du sous-jacent entraîne un accroissement de la valeur intrinsèque de l'option. La valeur temps mesure cette probabilité. Ainsi, même lorsque l'option a une valeur intrinsèque nulle, la prime n'est pas nulle mais égale à sa valeur temps. Cette valeur représente en quelque sorte la probabilité de réaliser votre anticipation.

La valeur temps se mesure par la différence entre le prix de marché de l'option et sa valeur intrinsèque.

Plus l'échéance de l'option est éloignée et plus la valeur temps est importante.

A l'inverse, à l'échéance, la prime d'une option est uniquement égale à la valeur intrinsèque, la valeur temps, elle, étant égale à zéro. Il est donc souvent conseillé de revendre son option avant l'échéance afin de ne pas perdre toute la valeur temps.

Exemple

SÉRIE D'OPTION	COURS DE L'ACTION	PRIME	VALEUR INTRINSÈQUE	VALEUR TEMPS
Call prix d'exercice 24	30	7	6	1
Call prix d'exercice 36	30	0,80	0	0,80
Put prix d'exercice 28	30	2,10	0	2,10
Put prix d'exercice 40	30	10,70	10	0,70

- **Valeur intrinsèque d'un call = cours de l'action - prix d'exercice ; si cette différence est négative, la valeur intrinsèque est égale à zéro. Valeur intrinsèque d'un put = prix d'exercice - cours de l'action ; si cette différence est négative, la valeur intrinsèque est égale à zéro.**
- **Valeur temps = prime - valeur intrinsèque**

Si l'exercice immédiat est profitable, c'est-à-dire si la valeur intrinsèque est strictement positive, alors l'option est réputée être **dans la monnaie** ("in the money").

Si le prix d'exercice est égal au cours du sous-jacent (la valeur intrinsèque est alors nulle), l'option est réputée être **à la monnaie** ("at the money").

Si l'exercice immédiat n'est pas profitable, alors l'option est réputée être **en dehors de la monnaie** ("out of the money").

Les 6 déterminants fondamentaux pour valoriser une option

La valeur d'une option dépend principalement de six déterminants : le cours du sous-jacent, le prix d'exercice de l'option, la volatilité du sous-jacent, la durée de vie de l'option et les dividendes.

Le cours du sous-jacent

Le cours du sous-jacent agit directement sur la valeur intrinsèque. En cas d'augmentation du cours de l'actif sous-jacent, le call aura plus de valeur et le put en perdra. En cas de baisse du cours, la valeur du call diminuera et celle du put augmentera.

	Valeur du call	Valeur du put
Cours du sous-jacent ↗	↗	↘

L'échéance

Plus on aura de temps pour permettre à une anticipation de se réaliser, plus on devra payer cher le droit qui nous est accordé. Ainsi, aussi bien pour les calls que pour les puts, plus la maturité est lointaine, plus les options sont chères.

	Valeur du call	Valeur du put
Echéance ↗	↗	↗

Le prix d'exercice

Il est à déterminer avec précaution car la manière dont l'option va réagir aux anticipations dépendra de son positionnement par rapport au cours actuel du sous-jacent. Pour une option d'achat, une option avec un prix d'exercice élevé est moins chère qu'une option à prix d'exercice faible.

Inversement, pour une option de vente, une option avec un prix d'exercice élevé est plus chère qu'une option à prix d'exercice faible.

	Valeur du call	Valeur du put
Prix d'exercice élevé ↗	↘	↗

Le taux d'intérêt

Acheter un call revient à acheter un titre et à le payer plus tard ; ainsi plus le taux d'intérêt est élevé et plus le call sera cher. Le raisonnement est inversé pour les puts : acheter un put revient à vendre un titre et à encaisser le prix plus tard. Une augmentation du taux d'intérêt conduit donc à des puts moins chers.

	Valeur du call	Valeur du put
Taux d'intérêt ↗	↗	↘

La volatilité du sous-jacent

La volatilité historique est constatée à partir du comportement historique du sous-jacent.

La volatilité implicite reflète l'amplitude potentielle de variation du sous-jacent telle que le prix des options l'anticipe.

Plus la volatilité est importante et plus forte est la probabilité que les cours du sous-jacent évoluent favorablement, c'est-à-dire accroissent la profitabilité de l'option. Par conséquent, plus la volatilité est importante et plus chère est l'option (aussi bien pour une option d'achat qu'une option de vente).

Les profils de gains des options étant asymétriques (exemple : achat de call, gain illimité à la hausse mais limité à la prime en cas de baisse), plus la volatilité est importante, plus le potentiel de gain est important et donc plus les primes d'options sont élevées.

Cela peut aussi s'expliquer par la position du vendeur d'option qui exige une rémunération plus forte pour compenser la hausse de son risque liée à la hausse de la volatilité.

	Valeur du call	Valeur du put
Volatilité du sous-jacent ↗	↗	↗

Le dividende

Le porteur d'une option ne touche pas le dividende mais le cours du sous-jacent va baisser lors de son versement. Dans ce cas la valeur de l'option d'achat est d'autant plus faible que les dividendes à détacher jusqu'à l'échéance sont importants (et inversement pour le put).

	Valeur du call	Valeur du put
Dividende ↗	↘	↗

Les options en pratique

Comment acheter ou vendre des options ?

Si vous désirez acheter ou vendre des actions, vous devez passer un ordre d'achat ou de vente sur le marché des actions. La démarche est similaire pour les options.

Les options sont achetées et vendues sur le marché des options, lieu de rencontre entre les acheteurs et les vendeurs d'options.

Acheteurs et vendeurs ne se rencontrent pas personnellement, mais grâce à un intermédiaire qui achemine les ordres sur le marché. Cette intermédiation est assurée par un courtier en ligne, un courtier et plus rarement une banque de réseau.

NYSE Liffe vous assure que votre ordre sera bien exécuté et vérifie que la procédure est effectuée dans les règles. Votre intermédiaire ne peut en aucun cas avoir d'influence, ni sur votre ordre, ni sur les cours.

La garantie d'un service de qualité en matière d'options est pour vous extrêmement importante. C'est pourquoi votre intermédiaire doit pouvoir répondre de manière précise et professionnelle à votre demande.

NYSE Liffe a mis en place un programme « Options et Futures Partners » afin de faciliter l'accès des investisseurs particuliers aux produits options et futures sur actions et indices.

Comment passer un ordre?

Lorsque vous transmettez un ordre, il convient toujours de mentionner les données suivantes :

- le type d'option (call ou put)
- la valeur sous-jacente
- le style d'option (européen ou américain)
- le prix d'exercice
- le sens de l'opération (achat ou vente)
- la quantité = le nombre de contrats d'options que vous désirez acheter, ou vendre
- la durée de validité de l'ordre
- le type d'ordres (differents types d'ordres sont mis à votre disposition par les intermédiaires)

Les frais de transaction

A l'instar des transactions sur actions, des frais de transaction vous seront demandés pour la négociation des options. Ces coûts ne sont pas uniformes et diffèrent légèrement d'un intermédiaire à l'autre. Aussi n'hésitez pas à demander à plusieurs intermédiaires leur tarification respective.

La couverture

Le vendeur doit pouvoir remplir ses obligations en toutes circonstances.

La chambre de compensation, organisme assurant l'enregistrement des transactions et garatissant à ses adhérents la bonne fin des opérations, va exiger de la part de l'intermédiaire financier adhérent à la chambre de compensation « une couverture ».

Ce montant est versé par l'intermédiaire adhérent à la chambre de compensation. L'intermédiaire va de son côté bloquer sur le compte de son client donneur d'ordre au minimum le montant de la couverture exigé par la chambre de compensation.

L'intermédiaire exigera de la même façon de son client une mise à jour de sa couverture avant la séance.

Le calcul de la couverture est effectué par la chambre de compensation après chaque séance de bourse. Les appels de couverture sont exigés auprès des intermédiaires adhérents tous les matins avant l'ouverture du marché.

L'intermédiaire exigera de la même façon de son client une mise à jour de sa couverture avant la séance.

Afin de réaliser une mise à jour plus fréquente permettant de suivre les opérations faites au cours d'une même séance de bourse certains intermédiaires ont développé des plates-formes de centralisation des risques qui donnent lieu à des mises à jour des couvertures du client plusieurs fois dans la même journée.

Suivre les cotations des options

Vous pouvez consulter le prix des options cotées sur Liffe, de différentes manières:

- Sur internet: à l'adresse www.boursedeparis.fr
- Sur les sites internet de rediffusion d'information financière

NYSE Liffe, un marché réglementé et sécurisé

L'ensemble des marchés dérivés de NYSE Euronext regroupe aujourd'hui 6 places financières : Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres, New York et Paris. En Europe l'activité des dérivés rassemblée sous l'appellation NYSE Liffe, se situe au 2ème rang mondial en nombre de contrats négociés.

Chacun des marchés de NYSE Liffe bénéficie du label de marché réglementé et relève des autorités de marché locales : FSA pour Londres, AFM pour Amsterdam, CBF pour Bruxelles, CMVM pour Lisbonne et l'AMF pour Patris.

En France, le marché des dérivés de NYSE Liffe est compensé et garanti par une chambre de compensation qui assure la bonne fin des opérations en cas de défaillance d'une contrepartie.

A travers ces différents marchés, NYSE Liffe offre aux investisseurs une large gamme de produits tels que dérivés de taux, d'actions, d'indices, de matières premières et de devises.

Pour en savoir plus

Rendez-vous sur le site internet www.boursedeparis.fr.

Vous pouvez aussi nous envoyer vos questions par e-mail à derivativesparis@euronext.com.

Dernières recommandations

La décision est prise : vous voulez mettre dans votre portefeuille quelques options, mais vous manquez d'expérience et ces produits financiers ne vous sont pas encore très familiers.

Un bon conseil : commencez en créant un portefeuille virtuel sur internet. Vous améliorerez ainsi vos connaissances sur les options et vous vous familiariserez avec le fonctionnement du marché des options.

N'hésitez pas à assister à des réunions d'information sur ces produits et à suivre des sessions de formation aux options. Vous pouvez aussi vous abonner à des magazines et revues qui vous expliqueront le fonctionnement de ces produits et vous fourniront de informations utiles.

En investissant votre capital dans différents produits, vous limitez vos risques. Diversifiez donc vos investissements.

Utilisez les options pour protéger votre portefeuille. Les options vous permettent de profiter aussi bien d'une hausse que d'une baisse des cours.

Mots clés

ACHETEUR	Personne qui achète l'option et qui, en contrepartie, verse une prime au vendeur pour acquérir ce droit.	
VENDEUR	Personne qui vend l'option verse une prime au vendeur pour l'option. Notez que le vendeur reçoit une prime en contrepartie de son obligation de vente ou d'achat si l'acheteur de l'option choisit d'exercer l'option.	
ACTIF SOUS-JACENT	Actif sur lequel porte l'option (action, indice, devise, matière première, etc.).	
CALL	Acheter un call donne le droit d'acheter une certaine quantité d'actif sous-jacent à un prix convenu à l'avance (prix d'exercice) et ce, pendant une période déterminée à l'avance : la durée de vie de l'option.	
DATE D'ÉCHÉANCE (ou date d'expiration)	Date de la fin de validité du droit. Après l'échéance l'acheteur d'une option ne pourra plus exercer son droit à l'achat ou à la vente. Notez que sur le marché des options, les échéances sont standardisées et sont fixées le 3ème vendredi du mois d'échéance.	
EXERCICE	Faire usage de son droit d'achat (call) ou de vente (put) et acheter ou vendre l'actif sous-jacent au prix d'exercice.	
OPTION	Droit (contrat) d'acheter ou de vendre un actif sous-jacent (action, indice, devise, matière première, etc.) à un prix déterminé (prix d'exercice) pendant une période donnée moyennant le paiement d'une prime.	
OPTION DE STYLE EUROPÉEN	Option exerçable uniquement à la date d'échéance	Dans tous les cas l'option reste négociable au jour le jour, elle peut être achetée ou vendue jusqu'à la date d'échéance.
OPTION DE STYLE AMÉRICAIN	Option exerçable à tout moment jusqu'à l'échéance.	
PRIME	Prix de l'option versé par l'acheteur au vendeur en contrepartie de son engagement ferme à l'achat ou la vente (si l'acheteur de l'option exerce son droit). Notez que : - Même si l'acheteur refuse d'exercer son droit, la prime est définitivement acquise au vendeur ; - La prime de l'option évolue tout au long de la vie du contrat en fonction de l'offre et la demande.	
PRIX D'EXERCICE	Prix fixé à l'avance auquel l'actif sous-jacent sera négocié en cas d'exercice de l'option.	
PUT	Acheter un put donne le droit de vendre une certaine quantité d'actif sous-jacent à un prix convenu à l'avance (prix d'exercice) et ce, pendant une période déterminée à l'avance : la durée de vie de l'option.	
SÉRIE D'OPTIONS	Options de même type, portant sur le même actif sous-jacent, ayant le même prix d'exercice et la même date d'échéance.	
TAILLE DU CONTRAT (quotité)	C'est la quantité d'actifs sous-jacent sur laquelle porte l'option et que l'on achète ou que l'on vend en cas d'exercice. Notez que si le sous-jacent est un indice, la quotité s'exprime en euro par point d'indice.	
VALEUR INTRINSÈQUE	Différence entre le cours de l'actif sous-jacent et le prix d'exercice de l'option à un moment donné : c'est le bénéfice perçu par le détenteur de l'option s'il exerçait son droit immédiatement.	
VALEUR TEMPS	Différence entre la prime de l'option et sa valeur intrinsèque. La valeur temps mesure la probabilité pour que les anticipations du détenteur de l'option se réalisent d'ici la date d'échéance. Notez que plus on approche de la date d'échéance plus la valeur temps diminue.	
VENTE À DÉCOUVERT (vente non-couverte)	Vente d'une option call sans posséder l'actif sous-jacent en portefeuille.	
VOLATILITÉ	Mesure de la variation du cours de l'actif sous-jacent. Plus le cours de l'actif sous-jacent varie plus sa volatilité est forte.	

Contacts

Tel. +33 (0) 1 49 27 12 27
infoeu@nyx.com
www.boursedeparis.fr

Amsterdam
P.O. Box 19163
1000 GD Amsterdam
Pays-Bas
Tél. +31 (0)20 550 4444

Bruxelles
Palais de la Bourse/Beurspaleis
Place de la Bourse/Beursplein
1000 Bruxelles
Belgique
Tél. +32 (0)2 509 12 11

Lisbonne
Avenida da Liberdade, N° 196
1250-147 Lisbonne
Portugal
Tél. +351 21 790 00 00

Londres
Cannon Bridge House
I Cousin Lane
Londres EC4R 3XX
Grande Bretagne
Tél. +44 (0)20 7623 0444

Paris
39, rue Cambon
75039 Paris Cedex 01
France
Tél. +33 (0)1 49 27 10 00

NYSE Euronext signifie NYSE Euronext, société holding issue du rapprochement de NYSE Group Inc et Euronext N.V., et toute filiale détenue directement ou indirectement à au moins 50 % par NYSE Euronext. NYSE Liffe est le nom commercial qui se rapporte aux opérations dérivées de NYSE Euronext aux Etats-Unis et en Europe, comprenant, notamment, pour la partie européenne, les marchés dérivés d'Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne, Londres et Paris. Tous les droits contenus dans cette publication sont la propriété entière et exclusive de NYSE Euronext et tout autre droit tel que, notamment, sans que cette énumération ne soit exhaustive, les brevets, les dessins et modèles, les droits d'auteur liés à cette publication sont également la propriété de NYSE Euronext. CAC 40® est une marque déposée appartenant à Euronext Paris S.A. LIFFE CONNECT® est une marque déposée appartenant à LIFFE Administration and Management. MONEP® est une marque déposée appartenant à Euronext Paris S.A. NYSE Euronext® est une marque déposée appartenant à NYSE Group, Inc et Euronext N.V. NYSE Liffe® est une marque déposée appartenant à NYSE Group, Inc. Aucune partie de cette publication ne saurait être redistribuée ou reproduite sous aucune forme ou par aucun moyen que ce soit, ou utilisée pour des œuvres dérivées (telles que traduction, transformation ou adaptation) sans l'accord préalable écrit de NYSE Euronext. Les renseignements fournis dans la présente publication sont donnés uniquement à titre d'information et ne constituent en aucun cas une offre, sollicitation, démarchage ou recommandation d'achat ou de vente de placements ou d'engagement dans toute autre transaction. Toute information, description, exemple et calcul contenus dans cette publication sont fournis à titre d'indication et ne doivent pas être traités comme faisant autorité. NYSE Euronext ne saurait être tenu pour responsable (exception faite des cas prévus par la loi) pour toute utilisation de l'information contenue dans la présente publication, que celle-ci soit liée à l'activité de marché ou non. NYSE Euronext, ses salariés et agents ne sont pas responsables des éventuelles erreurs ou omissions contenues dans cette publication. En conséquence, l'utilisateur reconnaît utiliser les informations qui lui sont proposées à ses seuls risques et périls. Les personnes souhaitant négocier des produits disponibles sur les marchés de NYSE Euronext ou souhaitant offrir à la vente de tels produits aux tiers sont avisées au préalable de vérifier leur position légale et réglementaire dans le territoire concerné ainsi que de s'informer sur les risques y afférants. © 2010, NYSE Euronext - Tous droits réservés.

EU-13422/1301